



Carmignac Global Bond: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Abdelak Adjriou

Gepubliceerd
13 April 2023

Lengte
4 r

+2.38%

Carmignac P. Global Bond
(A Euro Acc)
performance during the 1st
quarter of 2023

+1.26%

Reference indicator's
performance
in the 1st quarter of 2023
for JP Morgan GBI Global
(EUR)

+1.12%

Outperformance of the
fund
during the year versus its
reference indicator.

***Carmignac Portfolio Global Bond** was up by +2.38% (class A shares) in the first quarter of 2023, and it outperformed its reference indicator (JP Morgan Global Government Bond Index (EUR)), which delivered +1.26%.*

The bond markets today

Bond markets were very volatile in Q1 2023. We could divide the quarter into three different phases:

January was dominated by the soft-landing story with encouraging disinflation numbers in the US and with no recession priced in. Rates in the US dropped 30 bp and credit markets outperformed with spreads tighter by 50 bp. China reopening also sustained emerging markets with higher commodity prices (oil and copper).

February was the complete opposite with the same dynamics that we saw last year. Strong job markets and higher inflation surprises pushed yields and credit spreads higher. Financial conditions tightened with market pricing a terminal rate closed to 6% in the US and 4% in the Eurozone. Chinese data were still weak, and markets started to be impatient about the reopening effects.

March was the classical risk off environment with the collapse of SVB bank and followed by the merge of Credit Suisse and UBS. The SVB bank failure has pushed the Fed to revise the well telegraphed 50 bp hike by 25 bp. Credit markets deepened. The Credit Suisse collapse penalized AT1 holders and the banking sector overall. Government bonds were the winners with US rates dropping by more than 50 bp.

The failure of the regional US banks in Q1 2023 signalled the end of the bear bond cycle. In fact, Fed rate cutbacks are now priced for as early as this summer. As a result of the issues at Silicon Valley Bank, Signature, and Credit Suisse, there is now considerable uncertainty around the banking sector, which has only increased demand in money market funds that pay out more than bank deposits. If such bank withdrawals persist, a banking crisis can develop further. Europe has proven to be more resilient, so the ECB remains hawkish. Core inflation dynamics are still uptrend. Data are rebounding with commodity prices collapsing which helped the euro to outperform.

Fund performance

Carmignac Portfolio Global Bond generated a positive return in the first quarter. The three sources of performance (duration, currencies, and credit) contributed positively. We took advantage of the interest rate fall and the rally of the Emerging market currencies. Government bonds in the US, Canada and Germany were the biggest contributors. For the currency markets, Latam currencies (Mexican Peso, Brazilian Real, Chilean Peso) and the Indonesian Rupiah benefited from the China reopening and the high real rates those countries are giving. Our credit positioning also contributed positively thanks to CLOs (Collateralized Loan Obligations).

Outlook

We still believe that the recession is coming in the US this year. The bank regional crisis is telling us that the Fed has over hiked, and the recession is near. The banks will have to tighten their credit conditions and slow the financing of the real economy.

Inflation is the last shoe to fall with the job market still strong. We expect that the job market should start to suffer with tighter financial conditions and allow the inflation coming down. The housing market and the manufacturing sector are already in recession territories. The service sector is still holding thanks to the excess savings coming from the government checks, but we expect them to be near zero at the end of this year.

The positioning is in line with this economic deterioration. The fund positioning is defensive. We have increased our duration and our core government bonds exposure. We have bought credit protection to neutralize the credit book. In the FX markets we are long the yen and the Swiss franc that should outperform in the recession context. We have low exposure to the dollar because we don't think it will protect the fund as the recession will come first from the US. We have reduced our exposure to Latam currencies after a strong first quarter and because they might suffer in this context.

Source: Carmignac, Bloomberg, 31/03/2023. Performance of the A EUR Acc share class ISIN Code A EUR Acc : LU0336083497. ¹Reference Indicator: JP Morgan GBI Global (EUR).

Carmignac Portfolio Global Bond

A global, flexible and macroeconomic approach to fixed income markets

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's van het Fonds

KREDIET: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

RENTE: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

DISCRETIONAIR BEHEER: Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheermaatschappij is van directe invloed op het rendement van het Fonds, dat afhankelijk is van de geselecteerde effecten.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.